

学校编码: 10384

分类号_____密级 _____

学 号: B200110008

UDC

厦 门 大 学
博 士 学 位 论 文

论金融创新与风险管理

Study on Financial Innovation and Risk Management

万兰明

指导教师姓名: 钱伯海 教授

黄良文 教授

专 业 名 称: 国 民 经 济 学

论文提交日期: 2004 年 6 月

论文答辩日期: 2004 年 7 月

学位授予日期: 2004 年 月

答辩委员会主席:

评 阅 人:

2004 年 6 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的
研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研
究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担
由此论文而产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

论文摘要

本文共分五章，围绕金融创新与风险管理展开论述，从全文的逻辑顺序来看，首先对金融创新进行了概述，论证了金融创新与经济发展的关系，分析了金融创新对风险管理的挑战。在此基础上，从两个方面对上述理论进行具体和深入的论述，一方面对我国和西方发达国家的金融创新进行回顾和剖析，提出了我国金融创新的症结及其策略，特别提出我国发达地区金融创新应先走一步，在对西方发达国家金融创新的实践及其效果分析的基础上，重点分析其对我国的借鉴意义。另一方面，对金融创新的风险量化做了研究，首先，从理论上对金融风险 and 风险管理进行了综合论述；其次，介绍了西方发达国家先进的市场风险管理和信用风险管理的计量模型；第三，剖析了我国金融风险管理存在的问题，借鉴西方发达国家金融创新的风险管理经验，构造我国多层次的综合风险管理体系。最后，运用计量经济模型对我国金融创新与风险管理进行实证分析。

文章的创新之处在于：一是提出了我国金融创新与风险管理如何借鉴西方发达国家的成功经验，强调定性分析与定量分析相结合的重要性；二是明确提出我国金融创新应该由发达地区先走一步，大胆探索。

本文认为，金融创新在过去、现在、乃至将来仍将继续贯穿于我国的金融活动中，而且未来的创新步伐只会更快，潜在的风险也会越来越大，为此必须洋为中用，对金融风险实行综合管理和定量分析，这一点仍然可由发达地区的金融机构进行尝试。

关键词：金融创新；风险管理；实证研究

ABSTRACT

This thesis consisting of five chapters discusses the financial innovation and risk management .Firstly , the thesis surveys the financial innovation , justifies the relationship between financial innovation and economic development and analyses the challenge of risk management from the financial management .And then ,on the above basis ,this thesis embodies and insights the theories of financial innovation and risk management from two sides .The first is to review and analyse the financial innovation in China and some western countries. In this part , the thesis brings up some problems and tactics to the financial innovation in China , especially it feels it advisable to do some innovative work in developed provinces of China .After the analysis of the practice and results of financial innovation in some developed countries , the thesis emphatically analyses the implication of the practice and results of developed countries to China . The second is to study the financial innovation on the basis of quantified risk. The overall discussion of financial risk and its management is the first content of this part . This part also introduces the econometric model of market risk management and credit risk management of developed countries , discusses the financial risk management problems in China , and how to construct the systems of overall risk management of our country .Finally, this article quantitatively analyses the financial innovation and risk management using econometric models.

The innovations of the article includes : the introduction of how to use the successful experiences of some developed countries ,emphasis the importance of combination of quantitative analysis and qualitative analysis ; the presentation of exploration in some developed provinces of our country .

This thesis holds that financial innovation will exist our financial activities just as it existed in past and existing in nowadays .With the development of

economy the pace of financial innovation will be faster and faster and the potential risk will also become greater and greater . For this reason it is essential to study and use the successful experience of developed countries and manage financial risk in the way of overall management and quantitative analysis firstly in some developed provinces of China.

Key words : financial innovation; risk management; empirical study.

目 录

导 论	1
一、问题的提出	1
二、现有文献研究的主要观点	1
三、研究方法和基本框架	4
第一章 金融创新概述	6
第一节 金融创新的概念及创新理论	6
一、金融创新的概念、分类及其创新体系	6
二、当代金融创新理论的主要流派及其评价	9
三、当代金融创新的动因	16
四、当代金融创新的特点	18
第二节 金融创新与经济发展	20
一、经济金融化与经济发展	20
二、经济发展中的金融贡献度	24
三、金融创新：提高金融资源配置效率的关键	27
四、金融创新与泡沫经济	28
第三节 金融创新对风险管理提出的挑战	30
一、金融创新对金融体系的挑战	30
二、金融创新对金融制度的挑战	32
三、金融创新对货币供求的挑战	34
四、金融创新对货币传导机制的挑战	37
第二章 我国金融创新的实践及其效果分析	38
第一节 我国金融创新的实践	38
一、我国金融创新的回顾	38

二、我国金融创新的症结	40
三、我国金融创新的策略	43
第二节 西方发达国家金融创新对我国的借鉴	51
一、西方发达国家金融创新的实践及其效果分析	51
二、西方发达国家金融创新对我国的借鉴	54
第三节 金融创新的国际化扩散对我国金融创新的渗透	56
一、金融创新的国际化扩散	56
二、加入 WTO 后金融创新的国际扩散对我国金融业的影响	61
第三章 金融创新的风险量化	64
第一节 金融创新下的风险管理概述	64
一、金融风险概述	64
二、金融风险管理及其历史沿革	70
三、金融创新下的风险管理策略及工具概述	73
第二节 市场风险管理理论及其衡量的现代方法	78
一、市场风险的发展演变	78
二、市场风险的综合管理方法——VaR	79
第三节 信用风险特征及其量化管理模型	86
一、信用风险的概念及其特征	86
二、信用风险的经济后果分析	89
三、信用衍生产品市场的急剧发展对信用风险管理带来的 机遇和挑战	94
四、信用风险量化管理模型	96
第四章 我国金融创新下的风险管理	107
第一节 我国金融风险管理的现状和问题	107
一、我国金融风险现状	107
二、我国金融风险管理存在的问题	109

第二节 西方发达国家金融风险管理对我国的启迪	112
第三节 构造多层次的综合风险管理体系	117
一、金融风险管理发展趋势	117
二、实施全面综合风险管理所需条件	119
三、综合风险管理的发展模式	120
四、风险管理新趋势对我国的启迪	122
第五章 我国金融创新与风险管理的实证研究	124
第一节 我国金融创新与风险管理的实证分析	124
一、模型的引入及说明	124
二、回归分析及结果	125
三、几点结论	127
第二节 运用 VaR 法对商业银行信贷资产进行风险管理的实证研究	127
参考文献	132
后 记	138

Contents

Introduction	1
1.problems put forward.....	1
2.main viewpoints of existing literatures.....	1
3.research methods and primary structure of the thesis.....	4
Chapter 1 generalization of financial innovation	6
Section 1 the concept of financial innovation and theories about innovation	6
1. the implication ,classification and systems of financial innovation.....	6
2. main schools of modern financial innovation and their reviews.....	9
3. motivation of modern financial innovation	16
4. characteristics of modern financial innovation.....	18
Section 2 financial innovation and economic development	20
1. economic financialization and economic development	20
2. financial contribution in the economic development.....	24
3. financial innovation: key of resource allocation.....	27
4. financial innovation and bubble economy.....	28
Section 3 challenge of financial innovation to risk management	30
1. challenge of financial innovation to financial systems	30
2. challenge of financial innovation to financial institutions	32
3. challenge of financial innovation to the supply and demand of monetary	34
4. challenge of financial innovation to the delivery mechanism of monetary	37
Chapter 2 China's experiences of financial innovation and its result analysis	38
Section 1 experiences of China's financial innovation	38
1. review of China's financial innovation	38

2. crux of China's financial innovation	40
3. tactics of China's financial innovation	43
Section 2 heuristic of western developed countries to China	51
1. experiences of western developed countries and the result analysis	51
2. heuristic of western developed countries to China	54
Section 3 penetration of international dispersion of financial innovation to China's practice	56
1. penetration of international dispersion of financial innovation	56
2. effect of penetration of international dispersion of financial innovation to China's finance after entry the WTO	61
Chapter 3 risk quantification of financial innovation	64
Section 1 general review of risk management under financial innovation	64
1. general review of financial risks	64
2. financial risk management and its development	70
3. tactics of risk management and tools under financial innovation	73
Section 2 theories about market risk management and modern methods of measurement	78
1. development of market risk	78
2. overall methods of market risk management _ VaR	79
Section 3 characteristic of credit risk management and models of quantification management	86
1. concept of credit risks and its characteristic	86
2. analysis of economic results of credit risk	89
3. chances and challenges of fast development of credit market to risk management	94
4. models of credit risk quantification	96
Chapter 4 China's risk management under financial innovation	107
Section 1 status and problems of China's financial risk management	107

1. status of China's financial risks	107
2. problems of China's financial risk management	109
Section 2 heuristic of financial risk management in western countries	
to China	112
Section 3 to construct multi-level systems of overall financial risk	
management	117
1. tendency of the development of financial risk management	117
2. conditions of overall risk management	119
3. models of overall risk management in the future	120
4. heuristic of the new tendency of international risk management to China	
.....	122
Chapter 5 empirical analysis of financial innovation and risk management	
.....	124
Section 1 empirical analysis of financial innovation and risk	
management of China	124
Section 2 empirical study of risk management to credit capital of	
commercial banks using VaR	127

厦门大学博硕士论文摘要库

导 论

经济要发展，金融要先行，金融要发展，就必须创新。而创新必然带来风险。如何处理金融创新与风险管理的关系，这是过去、现在乃至将来的一个永恒课题，解决这一问题，对于确保金融业的健康、快速发展，具有非常重要的现实意义。

一、问题的提出

自布雷顿森林体系崩溃以后，金融创新蓬勃发展，经济金融化、全球经济一体化的浪潮一浪高过一浪，而且呈现出一种加速发展的态势，尤其是进入 80 年代以来，各国金融逐渐冲破所在国严格的金融管制进行了全方位的创新，相继诞生了一大批新的金融工具，为便利资金融通、提高金融部门工作效率发挥了积极的作用，然而，金融创新也给金融业乃至整个经济领域带来了混乱，因为创新的目的之一就是逃避监管，甚至逃避正常的管理，以四级金融市场为例，这种市场交易的最大特点是在计算机网络上进行，交易多少手续费高低监管部门很难监控，甚至根本就不清楚，加之网络交易几乎不受时空的限制，致使资本的移动来无影去无踪，为各国进行正当的金融监管带来困难，更重要的是带来了新的巨大的金融风险，近 20 年来，接二连三发生的金融风波甚至金融危机，很多都是金融创新误入歧途，或者是被人利用，钻了空子，酿成风险，小则给一家银行，大则给金融市场乃至一国经济带来了深重的灾难。由此可见，金融创新与风险管理二者不可偏废，只有风险可控的金融创新，才能真正促进金融业稳健地发展。

二、现有文献研究的主要观点

（一）对金融创新的定义

金融创新（Financial Innovation）是熊彼特创新学说在金融领域里的运用。熊彼特很重视银行在经济中的作用，认为银行是推动创新所必需的购买力的生产者。银行信用分为正常信用和非正常信用，正常信用是以现存产品为对象的信贷，无助于经济成长；非正常信用是银行对未来劳务和商品提供的信贷，有助于经济成长。这里的非正常信用就是指金融创新。

1985 年 5 月，美国著名经济学家 M. 弗里德曼和 J. 托宾在东京日本银行召开的“金融创新与货币政策”国际货币会议上发言。弗里德曼认为，金融创新实际上“是一种国际货币制度的变革”，国际货币制度的空前发展，“使得金融市场上的各种金融创新层出不穷，创造出新的金融工具和结构”。托宾认为金融创新是一种“支付制度的改革”，它通过电子支付系统的应用实现了货币制度的变革，“这种技术和体制上的创新正在改变金融业的成本、机会和竞争关系”。

在 1986 年西方十国集团中央银行编写的《近年来国际银行业的创新》（Recent Innovation in International Banking）的研究报告中，我们也可以找到有关金融创新的佐证。报告中指出：金融创新从广义角度看，包括两种情况，一种是金融工具的创新，另一种是金融创新的三大趋势。金融工具的创新主要指票据发行便利、货币和利率互换、外汇期权和利率期权、远期利率协议。金融创新的三大趋势是指金融领域的证券化趋势、资产表外业务与日俱增的趋势、金融市场越来越全球一体化的趋势。

在美国《银行辞典》（Dictionary of Banking Terms）中，金融创新被定义为“支付制度促进银行及一般金融机构作为资金供求中介作用的减弱或改变”。金融创新可以分为四类：风险转移创新、流动性增强创新、信用创新和股权创新。风险转移创新是指经济行为人在他们中间转移金融头寸风险的新工具和新技术，如金融远期、互换、期权等；流动性增强创新是指增加现有金融工具的现金性、流动性和可转让性的新工具和新技术，如票据发行便利、承诺低循环信贷等；信用创新又称“债务创造创新”，

是指扩大或开发信贷来源的新工具和新技术，如可转换债券、回购协议、自动转让服务帐户等；股权创新是指开发股权融资渠道的新工具和新技术，这类创新与其他类型创新相比，数量相对有限，主要有可变利率的优先股票和受托可转换债券。

我国著名经济学家厉以宁教授认为：“金融创新主要是指金融领域内的创新。在金融领域内存在着许多潜在的利润，但在现行体制和现行手段下无法得到，因此，在金融领域内就必须进行改革，包括金融体制方面的改革和金融手段方面的改革，这就叫金融创新。金融创新可以分为两类，一类叫金融体制创新，另一类叫金融手段创新，或者叫金融工具创新。”

综上所述，我们可以将金融创新理解为：金融创新是经济成长过程中各种金融要素的重新组合，它有狭义和广义之分，狭义的金融创新仅仅指金融工具的创新，广义的金融创新则是指包括金融制度、金融工具、金融市场在内的整个金融体系的创新。

（二）金融创新理论观点

与其他创新理论相比，金融创新理论显得比较零碎，缺乏系统性，研究的成果远不如其他金融理论那样深入，而且其研究的侧重点主要在动因分析，对创新的效应和后果研究较少。具体地说，有西柏尔的约束诱导型金融创新理论、凯恩的规避型金融创新理论、交易成本创新理论、制度学派的金融创新理论、雷蒙德.W.戈德史密斯的金融发展理论、爱德华·肖的金融深化理论、罗纳德.I.麦金农的金融抑制理论。虽然上述理论的侧重点有所不同，但是概括地说，无外乎规避管制和利益驱动。

（三）对金融创新与风险管理的关系研究

对金融创新与风险管理的关系目前理论界只停留在定性研究上，对于定量研究基本没有涉足，本文试图用经济模型使用定量方法对此进行探索性的研究。

三、研究方法和基本框架

（一）研究方法

本文以经济学和金融学理论为支撑，运用金融创新理论、风险管理理论等，立足于经济金融现实，有的放矢，以求研究成果既具有一定的理论基础，又具有较强的实践操作性，为此本文采取了如下的研究方法：

1、马克思主义的研究方法。马克思所倡导的科学分析法是充分的占有材料，分析他们的各种发展形式，探索这些形式之间的内在联系，找出研究对象的基本要素，从基本要素的各种联系出发渐次引入新的因素，逐步逼近研究对象的具体形态，从具体到抽象，再从抽象到具体。

2、宏观分析与微观分析相结合的方法。在本文研究中，吸收和借鉴了相关的科研成果，不仅包括直接分析金融创新的理论和方法，而且包括有关的经济学基础理论和基本方法，既有宏观上的理论分析，又有微观上的实证分析。

3、定性分析和定量分析相结合的方法。本文在探讨金融创新与风险管理关系的同时，也对影响风险的相关变量进行分析，既注重理论上的定性分析，又注重实际上的定量分析。

（二）基本架构

本文共五章，从全文的逻辑顺序来看，首先概括了金融创新的概念、当代金融创新理论的主要流派、当代金融创新的动因和特点，论证了金融创新与经济发展的关系，分析了金融创新对风险管理的挑战，在此基础上，从两个方面对上述理论进行具体和深入的论述，一方面对我国和西方发达国家的金融创新进行回顾和剖析，提出了我国金融创新的症结及其策略，特别提出我国发达地区金融创新应先走一步，在对西方发达国家金融创新的实践及其效果分析的基础上，重点分析了其对我国的借鉴意义；另一方面，对金融创新的风险量化做了研究，从理论上论述了金融风险的概念、特征和分类、金融风险的滋生、蔓延与传染，分析了金融风险管理及

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库